

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2017

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<i>Cartera de inversiones financieras</i>	
De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 de la memoria adjunta y en la Nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017. Identificamos esta área como la cuestión más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.	La Sociedad mantiene un contrato de gestión con BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes: <i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i> Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora. <i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i> Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad, para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría, planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

16 de marzo de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/04525
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



CLASE 8.^a



ON3034022

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	3 038 658,53	2 915 393,91
Deudores	18 328,48	24 284,77
Cartera de inversiones financieras	2 662 464,13	2 479 735,67
Cartera interior	1 231 567,79	1 116 930,38
Valores representativos de deuda	362 675,83	282 476,81
Instrumentos de patrimonio	868 891,96	834 453,57
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 438 356,90	1 360 986,61
Valores representativos de deuda	83 817,61	259 631,34
Instrumentos de patrimonio	924 833,45	875 912,11
Instituciones de Inversión Colectiva	429 705,84	225 443,16
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(7 460,56)	1 818,68
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	357 865,92	411 373,47
TOTAL ACTIVO	3 038 658,53	2 915 393,91

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.

CLASE 8.^a

ON3034023

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	3 025 777,22	2 903 270,93
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3 025 777,22	2 903 270,93
Capital	2 718 700,00	2 718 700,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(2 280,41)	(2 269,75)
Reservas	200 225,94	136 734,63
(Acciones propias)	(13 947,94)	(13 385,26)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(18 549,05)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	123 079,63	82 040,36
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	12 881,31	12 122,98
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	10 250,09	9 481,26
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	2 631,22	2 641,72
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 038 658,53	2 915 393,91
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016 (*)
Cuentas de compromiso	-	158 674,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	158 674,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	21 488 620,50	21 369 489,92
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	13 367,92
Otros	157 320,50	24 822,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 488 620,50	21 528 163,92

(*) Saldo reexpresado, ver Nota 2.c).

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.

CLASE 8.^a

ON3034024

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)

	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	125,94	107,98
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(46 169,42)	(44 214,23)
Comisión de gestión	(33 244,90)	(31 361,05)
Comisión de depositario	(3 036,60)	(2 722,53)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9 887,92)	(10 130,65)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(46 043,48)	(44 106,25)
Ingresos financieros	54 828,06	75 900,54
Gastos financieros	(10,65)	(0,03)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	110 675,40	24 390,21
Por operaciones de la cartera interior	82 102,98	33 347,86
Por operaciones de la cartera exterior	28 572,42	(8 957,65)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(138,93)	10,38
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	5 039,28	26 578,72
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	3 458,28	1 582,11
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(13 071,99)	2 630,41
Resultados por operaciones con derivados	14 652,99	22 366,20
Otros	-	-
Resultado financiero	170 393,16	126 879,82
Resultado antes de impuestos	124 349,68	82 773,57
Impuesto sobre beneficios	(1 270,05)	(733,21)
RESULTADO DEL EJERCICIO	123 079,63	82 040,36

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2017

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	123 079,63
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	123 079,63

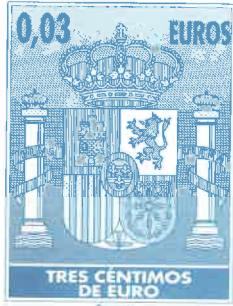
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	2 718 700,00	(2 269,75)	136 734,63	(13 385,26)	(18 549,05)	-	82 040,36	-	-	2 903 270,93
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 269,75)	136 734,63	(13 385,26)	(18 549,05)	-	82 040,36	-	-	2 903 270,93
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	123 079,63	-	-	123 079,63
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	63 491,31	-	18 549,05	-	(82 040,36)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(10,66)	-	(562,68)	-	-	-	-	-	(573,34)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	2 718 700,00	(2 280,41)	200 225,94	(13 947,94)	-	-	123 079,63	-	-	3 025 777,22

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.^a



0N3034025

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2016

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	82 040,36
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	82 040,36

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2 718 700,00	(2 244,24)	136 734,63	(13 296,23)	-	-	(18 549,05)	-	-	2 821 345,11
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 244,24)	136 734,63	(13 296,23)	-	-	(18 549,05)	-	-	2 821 345,11
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	82 040,36	-	-	82 040,36
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(18 549,05)	-	18 549,05	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(25,51)	-	(89,03)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(114,54)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	2 718 700,00	(2 269,75)	136 734,63	(13 385,26)	(18 549,05)	-	82 040,36	-	-	2 903 270,93



CLASE 8.^a



ON3034026



CLASE 8.^a



ON3034027

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 27 de mayo de 1999. Tiene su domicilio social en Ciudad BBVA, C/Azul Nº4, 28050, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 19 de noviembre de 1999 con el número 747, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Las acciones de la sociedad corresponden a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (17%) y a Cidessa Uno, S.L. (83%), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA.

Los valores se encontraban depositados en Banco Depositario BBVA, S.A. hasta el 11 de noviembre de 2016, fecha en que se inscribió en el Registro Mercantil la fusión por absorción de esta entidad por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y a partir de esa fecha en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA). Dicha sustitución fue aprobada por la Junta General Ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada en el año 2017.

BBVA ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



ON3034028

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



CLASE 8.^a



ON3034029

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2017 y 2016, la Sociedad Gestora ha percibido una comisión anual en concepto de gastos de gestión consistente en una cantidad fija de 15.025,30 euros más un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos:

Tramos	Comisión aplicada
Hasta 6 010 121,04 euros	0,60%
Desde 6 010 121,04 euros hasta 30 050 605,22 euros	0,55%
A partir de 30 050 605,22 euros	0,50%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Durante el ejercicio 2017 la Sociedad ha recibido 157,20 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds. Durante el ejercicio 2016 la Sociedad no recibió importe alguno por este tipo de comisiones de gestión.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.



CLASE 8.^a



ON3034030

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Los riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

- **Riesgo de crédito:** representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

- **Riesgo de contrapartida:** dentro del concepto de riesgo de contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
 - **Riesgo de contrapartida:** es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.
 - **Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios:** debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.



CLASE 8.^a



ON3034031

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.
- Riesgo de liquidez: es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes de la Sociedad, y puede analizarse desde dos perspectivas:
 - Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la Sociedad o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
 - Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

Los instrumentos y contratos en los que se invierten las carteras deberán tener un perfil de liquidez que se corresponda con el definido para el producto.

- Riesgo de mercado: es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
 - Riesgo de equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.



CLASE 8.^a



ON3034032

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- Riesgo de tipos de interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
- Riesgo de tipo de cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del fondo.
- Riesgo de Correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.
- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
 - Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de las Sociedades, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.



CLASE 8.^a



ON3034033

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.



CLASE 8.^a



ON3034034

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

La información comparativa de las presentes cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 en el epígrafe de "Cuentas de Orden" ha sido modificada siguiendo la comunicación recibida durante el ejercicio 2017 de la C.N.M.V. por la cual los saldos recogidos en "Cuentas de Compromiso" relativos a participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva deben ser reclasificados al epígrafe "Otros" de "Otras cuentas de orden".

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2017 y 2016.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.



CLASE 8.^a



ON3034035

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2016, es la siguiente:

	2017	2016
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	123 079,63	82 040,36
	123 079,63	82 040,36
Propuesta de distribución		
Reserva Legal	12 307,96	8 204,04
Reserva Voluntaria	110 771,67	55 287,27
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	18 549,05
	123 079,63	82 040,36

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.



CLASE 8.^a



ON3034036

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.



CLASE 8.^a



ON3034037

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.



CLASE 8.^a



0N3034038

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE 8.^a



ON3034039

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2017 no existen en cartera operaciones con derivados.



CLASE 8.^a



ON3034040

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.



CLASE 8.^a



ON3034041

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Depósitos de garantía	-	13 792,27
Administraciones Públicas deudoras	17 968,32	9 915,75
Operaciones pendientes de liquidar	322,22	470,67
Otros	37,94	106,08
	<u>18 328,48</u>	<u>24 284,77</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2016 recogía los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivos al cierre del ejercicio.



CLASE 8.^a



ON3034042

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	2017	2016
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	8 785,77	9 915,75
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	9 182,55	-
	<u>17 968,32</u>	<u>9 915,75</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	1 327,70	738,47
Operaciones pendientes de liquidar	-	255,52
Otros	8 922,39	8 487,27
	<u>10 250,09</u>	<u>9 481,26</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	2017	2016
Otras retenciones	57,65	5,26
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	1 270,05	733,21
	<u>1 327,70</u>	<u>738,47</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.^a



ON3034043

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se muestra a continuación:

	2017	2016
Cartera interior	1 231 567,79	1 116 930,38
Valores representativos de deuda	362 675,83	282 476,81
Instrumentos de patrimonio	868 891,96	834 453,57
Cartera exterior	1 438 356,90	1 360 986,61
Valores representativos de deuda	83 817,61	259 631,34
Instrumentos de patrimonio	924 833,45	875 912,11
Instituciones de Inversión Colectiva	429 705,84	225 443,16
Intereses de la cartera de inversión	(7 460,56)	1 818,68
	2 662 464,13	2 479 735,67

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0% y el 0,05%.



CLASE 8.^a



ON3034044

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2017 y 2016 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00
	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



ON3034045

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	33 001,34	8 204,04	-	41 205,38
Reserva voluntaria	50 995,71	55 287,27	-	106 282,98
Otras reservas	52 737,58	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores	(18 549,05)	18 549,05	-	-
	118 185,58	82 040,36	-	200 225,94

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	33 001,34	-	-	33 001,34
Reserva voluntaria	50 995,71	-	-	50 995,71
Otras reservas	52 737,58	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores		(18 549,05)	-	(18 549,05)
	136 734,63	(18 549,05)	-	118 185,58

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.^a



ON3034046

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(13 385,26)	(13 296,23)
Entradas	(632,68)	(179,03)
Salidas	70,00	90,00
Saldo al 31 de diciembre	(13 947,94)	(13 385,26)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 1.425 y 1.382 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	3 025 777,22	2 903 270,93
Número de acciones en circulación	270 445	270 488
Valor teórico por acción	11,19	10,73
Número de accionistas	110	109

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,84% y el 99,82%, respectivamente, la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



ON3034047

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016 (*)
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	13 367,92
Otros	157 320,50	24 822,00
	21 488 620,50	21 369 489,92

(*) Saldo reexpresado, ver Nota 2.c).

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2017 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.^a



ON3034048

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2017 Días	2016 Días
Periodo medio de pago a proveedores	0,52	1,99
Ratio de operaciones pagadas	0,52	2,07
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	41 040,47	8 406,67
Total de pagos pendientes	-	300,00



CLASE 8.^a



0N3034049

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2017 y 2016. Adicionalmente, en los Anexos I y II, se indican las Adquisiciones temporales de activos que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a dos miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de dos hombres y una mujer.



CLASE 8.^a



ON3034050

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2017, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 05,600 2018-09-17	EUR	110 194,00	(7 144,13)	112 921,09	2 727,09	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	(7 144,13)	112 921,09	2 727,09	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,750 2018-01-02	EUR	249 760,58	(10,26)	249 754,74	(5,84)	ES00000011868
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		249 760,58	(10,26)	249 754,74	(5,84)	
Acciones admitidas cotización						
ENAGAS SA	EUR	39 370,33	-	35 805,00	(3 565,33)	ES0130960018
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	31 504,44	-	18 288,00	(13 216,44)	ES0143416115
IBERDROLA SA	EUR	65 972,65	-	123 269,72	57 297,07	ES0144580Y14
TELEFONICA SA	EUR	162 935,96	-	115 765,00	(47 170,96)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	2 581,60	-	3 030,11	448,51	ES06735169B1
REPSOL YPF SA	EUR	100 750,95	-	117 960,00	17 209,05	ES0173516115
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	161 620,62	-	198 898,66	37 278,04	ES0113900J37
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	128 212,30	-	159 273,24	31 060,94	ES0113211835
FERROVIAL	EUR	35 082,24	-	39 307,23	4 224,99	ES0118900010
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	25 965,31	-	28 250,00	2 284,69	ES0105025003
INDITEX	EUR	31 046,30	-	29 045,00	(2 001,30)	ES0148396007
TOTALES Acciones admitidas cotización		785 042,70	-	868 891,96	83 849,26	
TOTAL Cartera Interior		1 144 997,28	(7 154,39)	1 231 567,79	86 570,51	



CLASE 8.^a



ON3034051

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON3034052

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO NESTLE HOLDINGS INC 02,000 2019-09-30	USD	90 787,30	(306,17)	83 817,61	(6 969,69)	XS1144352959
TOTALES Renta fija privada cotizada		90 787,30	(306,17)	83 817,61	(6 969,69)	
Acciones admitidas cotización						
BAYER A.G.	EUR	44 803,95	-	41 600,00	(3 203,95)	DE000BAY0017
TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	46 045,00	2 558,13	FR0000120271
DERECHOS TOTAL S.A.	EUR	-	-	620,00	620,00	FR0013301744
UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	37 564,00	12 605,40	NL0000009355
NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	50 101,85	21 298,83	CH0038863350
AIR LIQUIDE SA	EUR	37 710,47	-	50 844,20	13 133,73	FR0000120073
AXA SA	EUR	42 182,18	-	49 470,00	7 287,82	FR0000120628
BNP PARIBAS	EUR	34 504,05	-	31 125,00	(3 379,05)	FR0000131104
DANONE	EUR	27 796,62	-	34 975,00	7 178,38	FR0000120644
CIE DE ST-GOBAIN	EUR	26 781,28	-	27 588,00	806,72	FR0000125007
L OREAL	EUR	21 526,40	-	22 194,00	667,60	FR0000120321
RAYTHEON COMPANY	USD	32 059,41	-	31 306,37	(753,04)	US7551115071
ALLIANZ SE	EUR	45 174,60	-	57 450,00	12 275,40	DE0008404005
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	47 234,50	8 365,72	GB00B03MLX29
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	34 732,00	5 812,86	DE0005190003
BASF SE	EUR	34 296,27	-	36 696,00	2 399,73	DE000BASF111
ROCHE HOLDING AG	CHF	43 558,23	-	37 896,68	(5 661,55)	CH0012032048
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	30 136,62	-	22 325,50	(7 811,12)	GB0009252882
AMAZON COM. INC.	USD	39 458,21	-	48 724,87	9 266,66	US0231351067
AMPHENOL CORP.	USD	30 501,51	-	29 264,84	(1 236,67)	US0320951017
DAIMLER AG	EUR	31 249,48	-	35 400,00	4 150,52	DE0007100000
ALPHABET INC	USD	26 402,35	-	35 111,14	8 708,79	US02079K3059
ANHEUSER BUSCH INBEV SA NV	EUR	29 017,89	-	37 252,00	8 234,11	BE0974293251
SANOFI	EUR	18 109,14	-	17 962,50	(146,64)	FR0000120578
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	61 350,00	28 021,87	FR0000121014
TOTALES Acciones admitidas cotización		793 633,20	-	924 833,45	131 200,25	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR.OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	59 999,77	-	58 418,50	(1 581,27)	IE00BLP5S791
PAR.PICTET TOTAL RETURN DIVERSIF	EUR	56 085,62	-	55 565,00	(520,62)	LU1055714379
PAR.PICTET ROBOTICS P	EUR	47 626,11	-	53 920,00	6 293,89	LU1279334053
PAR.LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	38 821,82	-	44 982,00	6 160,18	FR0010361683
PAR.JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS - US DOLLA	USD	189 439,45	-	177 882,78	(11 556,67)	LU0088277610
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		391 972,77	-	390 768,28	(1 204,49)	
Acciones y participaciones no Directiva						
PAR.POWERSHARES QQQ	USD	37 174,10	-	38 937,56	1 763,46	US73935A1043
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		37 174,10	-	38 937,56	1 763,46	
TOTAL Cartera Exterior		1 313 567,37	(306,17)	1 438 356,90	124 789,53	



CLASE 8.^a



ON3034053

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 05,600 2018-09-17	EUR	110 194,00	(5 155,75)	116 576,71	6 382,71	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	(5 155,75)	116 576,71	6 382,71	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,700 2017-01-02	EUR	165 904,41	(3,18)	165 900,10	(4,31)	ES000000128E2
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		165 904,41	(3,18)	165 900,10	(4,31)	
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL	EUR	20 810,03	-	20 394,00	(416,03)	ES01189000010
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	27 878,04	-	18 062,92	(9 815,12)	ES0113860A34
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	47 661,71	-	73 282,04	25 620,33	ES0111845014
ENAGAS SA	EUR	27 877,99	-	24 125,00	(3 752,99)	ES0130960018
IBERDROLA SA	EUR	65 965,65	-	113 951,29	47 985,64	ES0144580Y14
GRIFOLS S.A.	EUR	27 190,39	-	28 320,00	1 129,61	ES0171996087
TELEFONICA SA	EUR	162 935,96	-	125 667,36	(37 268,60)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	3 217,34	-	3 236,99	19,65	ES0673516995
REPSOL YPF SA	EUR	122 716,69	-	123 866,60	1 149,91	ES0173516115
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	145 728,28	-	162 516,34	16 788,06	ES0113900J37
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	128 213,60	-	141 031,03	12 817,43	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		780 195,68	-	834 453,57	54 257,89	
TOTAL Cartera Interior		1 056 294,09	(5 158,93)	1 116 930,38	60 636,29	



CLASE 8.^a



ON3034054

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO NESTLE HOLDINGS INC 02.000 2019-09-30	USD	90 787,30	315,74	95 211,83	4 424,53	XS1144352959
BONO VODAFONE GROUP PLC 01,250 2017-09-26	USD	62 385,24	228,22	66 260,89	3 875,65	US92857WAY66
TOTALES Renta fija privada cotizada		153 172,54	543,96	161 472,72	8 300,18	
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04,625 2017-01-31	EUR	97 745,00	6 433,65	98 158,62	413,62	XS0736467159
TOTALES Emissiones avaladas		97 745,00	6 433,65	98 158,62	413,62	
Acciones admitidas cotización						
BAYER A.G.	EUR	44 803,95	-	39 652,00	(5 151,95)	DE000BAY0017
UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	31 292,00	6 333,40	NL0000009355
MICROSOFT CORPORATION	USD	25 884,77	-	29 521,59	3 636,82	US5949181045
NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	47 696,64	18 893,62	CH0038863350
AIR LIQUIDE SA	EUR	37 710,47	-	46 486,00	8 775,53	FR0000120073
AXA SA	EUR	42 182,18	-	47 970,00	5 787,82	FR0000120628
DANONE	EUR	27 796,62	-	30 100,00	2 303,38	FR0000120644
CARREFOUR SA	EUR	19 582,60	-	18 312,00	(1 270,60)	FR0000120172
CIE DE ST-GOBAIN	EUR	26 781,28	-	26 553,00	(228,28)	FR0000125007
L OREAL	EUR	26 327,03	-	43 350,00	17 022,97	FR0000120321
TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	48 720,00	5 233,13	FR0000120271
ALLIANZ SE	EUR	45 174,60	-	47 100,00	1 925,40	DE0008404005
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	44 174,50	5 305,72	GB00B03MLX29
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	35 500,00	6 580,86	DE0005190003
BASF SE	EUR	36 601,62	-	44 155,00	7 553,38	DE000BASF111
ROCHE HOLDING AG	CHF	43 558,23	-	39 052,77	(4 505,46)	CH0012032048
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	30 136,62	-	27 399,83	(2 736,79)	GB0009252882
ASSA ABLOY AB	SEK	27 867,32	-	26 478,89	(1 388,43)	SE0007100581
DAIMLER AG	EUR	31 249,48	-	35 360,00	4 110,52	DE0007100000
ALPHABET INC	USD	26 402,35	-	30 118,30	3 715,95	US02079K3059
NEWBELCO SA/NV	EUR	29 017,89	-	40 220,00	11 202,11	BE0974293251
SANOFI	EUR	18 109,14	-	19 225,00	1 115,86	FR0000120578
AIRBUS GROUP SE	EUR	32 102,64	-	31 420,00	(682,64)	NL0000235190
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	45 350,00	12 021,87	FR0000121014
TOTALES Acciones admitidas cotización		769 653,33	-	875 207,52	105 554,19	

CLASE 8.^a

ON3034055

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Valores no cotizados - RV						
DERECHOS TOTAL S.A.	EUR	-	-	704,59	704,59	FR0013222791
TOTALES Valores no cotizados - RV				704,59	704,59	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR: LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	23 922,00	-	24 822,00	900,00	FR0010361683
PAR: JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS - US DOLLA	USD	188 082,24	-	200 621,16	12 538,92	LU0088277610
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		212 004,24	-	225 443,16	13 438,92	
TOTAL Cartera Exterior		1 232 575,11	6 977,61	1 360 986,61	128 411,50	



CLASE 8.^a



ON3034056

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro IBEX 35 UNDERLYING 10	EUR	93 134,00	93 134,00	20/01/2017
Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	65 540,00	65 540,00	17/03/2017
TOTALES Futuros comprados		158 674,00	158 674,00	



CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0N3034057



CLASE 8.^a



0N3034058

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Situación Económica en 2017

2017 cierra con un crecimiento global bastante mejor de lo esperado a principios de año, del orden del 3,6%. A esta mejora en las previsiones han contribuido las economías emergentes y, especialmente, las desarrolladas. En los mercados desarrollados, el crecimiento podría situarse en 2017 en el 2,3%, bastante similar en EEUU y la Eurozona. En cuanto a las economías emergentes, el crecimiento medio de 2017 se ha situado alrededor del 5,1% con grandes divergencias entre zonas geográficas: con Asia ex-Japón creciendo a ritmos cercanos al 6,2%, EMEA en el 3,3% y Latam, que sale de la recesión que sufría el año pasado, en el 1,2%. El año ha ido de menos a más con revisiones al alza continuas en las previsiones de crecimiento desde el segundo trimestre.

En EEUU el crecimiento podría situarse en el 2,3% en 2017 con una fuerte aceleración respecto a 2016 que también deja avances en el terreno político con la aprobación de la reforma fiscal en los últimos compases del año. En la Eurozona también hay una fuerte aceleración del crecimiento en 2017, con una expectativa del 2,3%, por encima de la media de crecimiento de los últimos años y del crecimiento potencial. A pesar de ello, la inestabilidad política ha continuado en el conjunto del año, con el inconcluso resultado de las elecciones alemanas y el proceso independentista catalán. China, por su parte, continúa con la estabilidad de su economía (6,8%) que todavía crece a ritmos superiores al resto de grandes mercados, incluso mejorando ligeramente respecto a 2016. En Latam, México presenta un crecimiento moderado (2,1%) mientras que Brasil vuelve a tasas de crecimiento positivas (0,9%). En EMEA destaca el fuerte crecimiento de Turquía (6,3%) tras las menores turbulencias políticas respecto a 2016.

En cuanto a precios, las tasas de inflación han permanecido, en general, moderadas, a pesar de las subidas de los precios de las materias primas. En cuanto a las tasas de inflación subyacente, en la Eurozona parecen haber tocado suelo (en el primer trimestre del año) aunque siguen bastante bajas. Mientras, en EEUU la inflación subyacente cae, especialmente por el fuerte impacto en la primera mitad del año (bajada de precios en telecomunicaciones, comercio online y automóviles), aunque se sitúa todavía bastante por encima de la europea.



CLASE 8.^a



0N3034059

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

En política monetaria, los bancos centrales de las principales áreas prosiguen el proceso de normalización monetaria, aunque a diferentes ritmos, a pesar de que la inflación sigue muy contenida. La Fed sigue subiendo tipos hasta el rango 1,25%-1,50% e inicia la reducción pasiva del balance (octubre) mientras que el BCE mantiene los tipos (tanto el de refinanciación como el de depósito) sin cambios aunque anuncia la reducción del ritmo de compras de activos a partir de enero de 2018. El Banco de Inglaterra deshizo en noviembre la bajada de tipos de 2016 en un entorno complicado, con un crecimiento modesto y una inflación en aumento que se sitúa por encima del 3%. El Banco de Japón, por su parte mantiene las políticas monetarias expansivas de los últimos años (tipos sin cambios, objetivo de control de la curva de tipos de gobiernos y expansión del balance).

Evolución de los Mercados en 2017

2017 se ha caracterizado por un crecimiento económico muy positivo, y por encima de las expectativas. Una inflación que, a pesar de no generar miedos deflacionistas, ha permanecido bastante contenida. Y unas incertidumbres políticas que, aunque persisten, han sido menores que en 2016 donde tuvimos los eventos del referéndum del Brexit en Reino Unido y la elección del Presidente Trump en EEUU. Todo ello ha resultado en un entorno de muy baja volatilidad, muy favorecedor para los activos de riesgo que, a pesar del alargado ciclo económico, se han mantenido como los instrumentos con mayor retorno.

El entorno de crecimiento económico global positivo y sincronizado, unido a unos beneficios empresariales sólidos, ha apoyado el comportamiento positivo de las bolsas durante el 2017. La volatilidad permanecía en niveles bajos e incluso con tendencia decreciente en 2017, alcanzando nuevos mínimos anuales durante el cuarto trimestre, finalizando el año en niveles cercanos a los mínimos históricos. El movimiento al alza de las bolsas ha venido liderado por los mercados emergentes (en moneda local y en dólares). El índice mundial en dólares se anotaba una subida del 21,6% en 2017 (+6,7% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2017 se sitúan en +10,8% en EEUU y +12,2% en Europa, mientras que para los próximos años lo hacen en un +11,5% (EEUU) y +9,1% (Europa) para 2018 y +10,3% y +8,8% de cara a 2019, respectivamente. Es reseñable la buena temporada de resultados de EEUU, con las ventas creciendo al mejor ritmo de los últimos 10 años.



CLASE 8.^a



ON3034060

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

La debilidad del dólar, la aprobación final de la reforma fiscal en EEUU y una temporada de resultados que superaba las expectativas del consenso han favorecido el movimiento al alza de la bolsa americana, permitiendo al S&P500 y otros índices bursátiles del país alcanzar nuevos máximos históricos. EEUU y Japón finalizan el 2017 a la cabeza de las bolsas desarrolladas, mientras que Europa, y en particular las grandes compañías, queda más rezagada (S&P500 +19,4%, Nikkei +19,1%, Eurostoxx50 +6,5%). En Europa, Reino Unido (+7,6%) queda por detrás de Alemania (+12,5%) y Francia (+9,3%), mientras que los mercados periféricos presentan un comportamiento en general positivo: España queda más rezagada por la situación en Cataluña, mientras que Grecia y Portugal finalizan el año por encima del +15%. En emergentes, Asia termina 2017 claramente a la cabeza, seguida de Latam y con Europa Emergente a la cola (tanto en moneda local como en dólares).

En 2017 cabe destacar el buen comportamiento en general del sector tecnológico (apoyado por unos resultados por encima de las expectativas), el financiero y consumo discrecional, y las caídas en los sectores de telecomunicaciones y energía (pese a que el crudo ha finalizado el año en positivo).

Los mercados de renta fija soberana de mayor calidad han tenido en general un comportamiento negativo (excepto los tramos largos de EEUU y Reino Unido), influidos por la percepción de un robusto crecimiento económico, y la normalización progresiva de los bancos centrales.

Las rentabilidades terminan el 2017 con movimientos dispares en EEUU y Alemania. Así, en EEUU se observa un fuerte aplanamiento de la curva de tipos entre los tramos de 2 años (+69pb) y 10 años (-4pb) que finalizan en 1,88% y 2,41% respectivamente, con la pendiente 2-10 años cerrando en mínimos desde octubre de 2007 cercanos a 50pb. En Alemania, sin embargo se observa un ligero empinamiento de la curva ante las expectativas de recuperación cíclica europea con los tipos a 2 y 10 años subiendo +14pb y +22pb en el año hasta -0,63% y 0,43%, respectivamente. Se amplían así los diferenciales a favor de EEUU en el tramo corto de la curva mientras que se reducen en el tramo largo.

Más parecida es la evolución de las expectativas de inflación a largo plazo descontadas por el mercado que, con los efectos contrapuestos de la fuerte subida del precio del crudo y la decepción en los últimos datos de precios de consumo, se mantienen sin apenas cambios repuntando 1pb, a 1,98% en EEUU y +4pb en Alemania a 1,30%, en tanto que los tipos reales a 10 años caen en EEUU y suben en Alemania.



CLASE 8.^a



ON3034061

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

En cuanto a la deuda pública de la periferia europea, acaba el año con diferenciales de tipos frente a Alemania más estrechos. Por un lado destaca Grecia, con una fuerte reducción de la prima de riesgo tras alcanzar un acuerdo con sus acreedores sobre la revisión de su rescate (-321pb en 2017). Por otro lado sobresale también la reducción de la prima de riesgo de la deuda portuguesa (-204pb en 2017), a la que tanto S&P en septiembre como Fitch en diciembre mejoraban su calificación crediticia a grado de inversión. En cuanto a la deuda italiana, aunque la aprobación de la nueva ley electoral en septiembre tenía un impacto positivo, la mejora se disipaba en diciembre con el anuncio de las elecciones para el 4 de marzo sin que se espere una mayoría clara en el Parlamento (-2pb en 2017), quedando la prima de riesgo (159pb) por encima de la portuguesa (152pb) por primera vez desde enero de 2010. En cuanto a la prima de riesgo española, tras muchos altibajos a raíz de los atentados terroristas de agosto en Barcelona y el deterioro de la situación política en Cataluña, acaba el 2017 con una caída tan solo de 4pb a 114pb y un repunte del tipo a 10 años de +18pb a 1,57%.

Aunque el temor a la falta de pacto fiscal en EEUU tenía un impacto significativo en noviembre sobre la deuda corporativa, especialmente sobre el crédito especulativo emitido en dólares, la aprobación final de la reforma, los favorables fundamentales, la baja volatilidad, la subida del precio del crudo y las compras del BCE han seguido dando soporte al activo, que termina el año con unos diferenciales más estrechos. Especialmente, buen comportamiento en los segmentos especulativos, tanto de la deuda corporativa europea como estadounidense que finalizan con caídas de diferenciales en torno a 50pb respecto a caídas de 20pb en los diferenciales de la deuda con grado de inversión.

En el mercado de divisas, se produce una depreciación generalizada del dólar estadounidense (Dollar Index -9,9% en 92,12) respecto a sus principales cruces. El EURUSD, a pesar del comportamiento del diferencial de tipos a corto plazo entre EEUU y Alemania, sube un 14% en el año hasta alcanzar los 1,20\$/€. El yen, la libra esterlina o el franco suizo también se aprecian contra el dólar aunque lo hacen de manera más moderada (GBPUSD cierra en 1,35, USDJPY en 112,58 y USDCHF en 0,97). En el mundo emergente destacan las apreciaciones frente al dólar del won surcoreano (+13,2%) y del zloty polaco (+20,3%). Por el contrario, la divisa más castigada es la lira turca con una caída del 6,9% frente al billete verde.

Las materias primas han tenido, en general, un comportamiento positivo gracias al buen ritmo de crecimiento de la demanda agregada a nivel mundial y a los niveles de valoración moderados con los que comenzaba el año. Destaca la subida de los metales industriales, con un crecimiento del 29,4%. El petróleo también ha presentado una subida importante (+20,6% Brent hasta 66,8\$/b) aunque el índice de futuros agregado de energía presenta una caída del 4,3% debido a la fuerte pendiente positiva de la curva de futuros (contango).



CLASE 8.^a



ON3034062

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Monitor de Mercados

Datos a 29-dic-2017

	17	17	17	17	17
Renta Variable Indices Generales					
S&P500	2673.6	5.5%	2.6%	4.0%	6.1%
Stoxx600	389.2	5.5%	-0.5%	2.3%	0.3%
EuroStoxx50	3504.0	6.4%	1.7%	4.4%	2.5%
Ibex35	10043.9	11.9%	-0.2%	-0.6%	-3.3%
Nikkei225	22764.9	-1.1%	5.9%	1.6%	11.8%
MXWO (\$)	513.0	6.4%	3.6%	4.7%	5.4%
Dev.World (\$)	2103.5	5.9%	3.4%	4.4%	5.1%
Emerging (\$)	1158.5	11.1%	5.5%	7.0%	7.1%
Em. Europe (\$)	345.9	1.3%	0.9%	8.9%	4.6%
Latam (\$)	2828.2	11.6%	-2.6%	14.6%	-3.0%
Asia (\$)	586.8	13.2%	7.9%	6.1%	8.1%
Sectores World					
MSCI World	2103.5	5.9%	3.4%	4.4%	5.1%
MXWO Energy	223.5	-5.6%	-5.7%	8.2%	5.9%
MXWO Materials	280.5	6.3%	2.1%	6.3%	7.6%
MXWO Industrials	261.7	6.3%	5.0%	5.1%	4.9%
MXWO ConsDisc	239.5	8.9%	3.1%	3.0%	7.3%
MXWO ConsStap	237.8	6.6%	3.2%	-0.9%	5.2%
MXWO HealthCare	227.6	7.8%	6.6%	2.1%	0.6%
MXWO Utilities	127.2	5.9%	3.2%	2.3%	-1.0%
MXWO Telecom	71.1	0.5%	-2.0%	3.0%	0.9%
MXWO InfTech	220.7	12.0%	4.6%	8.2%	8.1%
MXWO Finance	127.3	4.1%	4.3%	4.8%	5.3%

	17	17	17	17	17
Divisas					
DXI	92.1	-1.8%	-4.7%	2.7%	-1.0%
EURUSD	1.2	1.4%	6.7%	3.4%	1.9%
USDJPY	112.6	-4.6%	0.9%	0.2%	0.0%
Materias Primas					
Bront	66.8	-4.9%	-8.5%	17.2%	18.2%
Oro	1306.2	8.4%	-0.6%	3.3%	1.8%
Metalas Ind.	394.0	9.5%	-0.7%	9.9%	9.5%
Renta Fija					
US					
Libor 3m	1.69	15	15	3	36
US 2A	1.88	7	13	10	40
US 10A	2.41	6	8	3	7
Europa					
Eurobor 3m	-0.33	-1	0	0	0
Alemania 2A	-0.63	3	17	-12	6
Alemania 10A	0.43	12	14	6	-4
Spreads Periféricos					
España	114.00	16	-27	7	0
Italia	158.90	38	-30	-4	-6
Portugal	151.60	9	-109	64	-41
Grecia	368.80	-24	-170	24	-151

Datos a 29-dic-2017. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2018

En 2018 esperamos un crecimiento sólido y parecido al de 2017, por encima del potencial, fundamentado en una elevada confianza de las familias y las empresas, unas dinámicas moderadas de precios que permiten el aumento de la renta en términos reales y unas condiciones financieras favorables. Desde un punto de vista estructural, los países emergentes, y especialmente Asia, gozan de mayor potencial de crecimiento que los desarrollados.

EEUU crecerá entre el 2,2% y 2,3%. La economía americana se encuentra en una fase madura del ciclo, pero puede tener todavía algo más de recorrido. El sostén seguirá siendo el consumo interno, mientras que la rebaja de impuestos puede añadir sólo 3 décimas de PIB. Y esperamos que la inflación subyacente primero se acerque y luego supere algo el objetivo del 2%.

La Eurozona crecerá en torno al 2%. La demanda interna será el driver fundamental del crecimiento por la mejora del empleo, mientras que la inflación seguirá alejada del objetivo del 2%.

En Asia, estimamos un crecimiento para China algo inferior al 6,5% debido al mantenimiento de una regulación/supervisión financiera más estricta, el control del endeudamiento y la reducción de la sobrecapacidad en determinadas industrias, dejando de exportar deflación al resto del mundo.



CLASE 8.^a



ON3034063

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Para América Latina, la reducción de los desequilibrios (balanza por cuenta corriente, inflación) y el favorable entorno exterior, con perspectivas más estables para el precio de las materias primas, favorecen una consolidación de la recuperación de la región en 2018, con un crecimiento más equilibrado y sostenible.

En política monetaria, la Fed irá normalizando gradualmente su balance; aunque en 2018 continuarán las compras de activos por parte del BCE y el Banco de Japón, el balance conjunto de los bancos centrales del G4 (EEUU, Eurozona, Japón y Reino Unido) se reducirá.

En cuanto a los tipos de interés, prevemos en 2018 como mínimo dos y más probable tres subidas de 25 puntos básicos de los tipos en EE.UU. La Fed seguirá subiendo los tipos de forma progresiva para no afectar al crecimiento. Y como para la Eurozona estimamos una inflación media anual todavía en niveles bajos, el BCE mantendrá previsiblemente su política acomodaticia, aunque irá reduciendo estímulos progresivamente, pero dejando la primera subida de tipos para 2019.

En cuanto a la deuda pública en los mercados desarrollados, no vemos especial valor, porque los tipos de interés van a subir, aunque sea lentamente, y los cupones de los bonos son muy bajos. Por tanto, estimamos retornos ligeramente positivos en los bonos de EE.UU. a 10 años y negativos en los de Alemania. Y rentabilidades negativas en los tramos más cortos de las curvas *core*.

En cuanto al crédito, los fundamentales siguen siendo sólidos por los crecimientos de beneficios, con tasas de impago a la baja. No obstante, con unos diferenciales de crédito en mínimos y previsión de repunte de los tipos, los retornos estimados son muy bajos o incluso negativos tanto en EEUU como en Europa.

Sin embargo, consideramos al alza la deuda de los países emergentes, con cupones más altos y margen de bajada de tipos en Brasil y México, por ejemplo.

Respecto a la renta variable, a pesar de que las bolsas no están baratas, mientras se mantenga nuestro escenario pensamos que las valoraciones aguantarán durante más tiempo en estos niveles. El crecimiento del beneficio por acción de las empresas de los mercados desarrollados rondará el 10% en 2018 y 2019; los motivos son: 1) expansión económica moderada, 2) tipos subiendo pero de forma progresiva, 3) confianza empresarial y de las familias elevada, 4) dólar en rango frente a muchas divisas y 5) petróleo estable sin riesgo de desplome.



CLASE 8.ª



0N3034064

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Por tanto, las bolsas son el activo financiero más atractivo. Aunque desde un punto de vista estructural preferimos los mercados emergentes a los desarrollados, de cara a 2018 nos mantenemos neutrales. La bolsa de EEUU la vemos tan atractiva como la europea, por la calidad de sus empresas, porque la rebaja de impuestos en EEUU puede impulsar los beneficios y porque a igualdad de pesos sectoriales las valoraciones son muy parecidas. En resumen, 2018 debería ser otro año bueno para las bolsas, ya que contamos con un crecimiento global estable y crecimientos de beneficios del entorno al 10%. Aun así, las valoraciones ya son elevadas y las bolsas deberían subir en línea con los beneficios.

Respecto a las divisas, prevemos estabilidad en el dólar a lo largo del año que viene.

Como resumen, recomendamos la construcción de carteras globales, equilibradas, diversificadas y con un control de riesgos muy metódico. Para 2018 los inversores deben mantenerse dentro de su zona de confort de riesgo, sin asumir más del que les corresponde.

Derechos de voto

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las Sociedades que han delegado total o parcialmente en esta gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2017 de sociedades españolas en las que la posición global de las Sociedades gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, para las Sociedades que han efectuado dicha delegación, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2017, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

En algunos casos excepcionales, conforme a los acuerdos adoptados por sus respectivos Órganos de Gobierno, los derechos políticos han sido ejercidos directamente por la Sociedad.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.



CLASE 8.ª



ON3034065

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2017 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2017 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2017.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2017 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

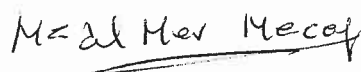
Reunidos los Administradores de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 5 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

FIRMANTES:



D. Alfonso Macaya Miquel
Presidente



Dª. María Del Mar Macaya Miquel
Consejero



D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2017, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del ON3034022 al ON3034065, ambos inclusive.